

臺灣新北地方法院民事裁定

113年度抗更一字第1號

抗 告 人 李英俊
李應杰
詹征雄
李應武
李詠謙
方顯裕
方李雲霓

前五人共同

代 理 人 李子聿律師

相 對 人 美麗華開發股份有限公司（下稱美開公司）

法定代理人 黃世杰

代 理 人 陳婉茹律師

黃向晨律師

複 代 理 人 方文萱律師

上列當事人間裁定股票收買價格事件，抗告人對於民國111年1月26日本院110年度司字第50號裁定提起抗告，經本院111年度抗字第66號裁定後，抗告人不服提起再抗告，經臺灣高等法院112年度非抗字第85號裁定發回，本院裁定如下：

主 文

- 一、抗告駁回。
- 二、抗告程序費用由抗告人負擔。

理 由

壹、程序部分之說明：

- 一、本案經臺灣高等法院112年度非抗字第85號裁定部分撤銷發回後，業據前審抗告人王玉玲、王俞清、王玉貞撤回抗告（見本院卷一第233-237頁），合先敘明。
- 二、本案前審（111年度抗字第66號）裁定主文第一、二項部分（關於聲請程序費用負擔部分），不在前揭臺灣高等法院撤

01 銷發回之列，業已確定。

02 三、關於臺灣高等法院發回意旨認本件應為美開公司選派檢查人
03 部分，業經兩造同意調取本院111年度司字第84號選派檢查
04 人事件所為之美開公司檢查報告（詳本院卷二，下稱「檢查
05 人報告」）為參考。另發回意旨認本院應訊問美開公司負責
06 人部分，亦經本院於114年10月7日準備程序期日訊問其負責
07 人黃世杰，均先予說明。

08 貳、本件抗告聲明：原裁定不利抗告人部分廢棄。被抗告人收買
09 抗告人持有美開公司股份之價格，應為每股新台幣（下同）
10 127元。並主張略以：

11 一、事實經過之說明：

12 (一)相對人為將其下美麗華餐旅事業部、美麗華球場事業部、蓬
13 萊球場事業部分割讓予相對人之子公司，於民國110年4月7
14 日召開110年第一次股東臨時會議（下稱0407股東會）決議
15 通過，而抗告人為相對人之股東，於系爭臨時會前業已提出
16 書面異議並放棄表決權。抗告人於0407股東會後20日內之11
17 0年4月26日，向相對人提出「股東請求收買價格書」，請求
18 相對人以每股127元之價格收買抗告人所持有之股份。同時
19 並請求相對人交還代為保管之股票，並告知關於相對人受理
20 股東交存股票所委任之股務業務機構為何機構。惟相對人當
21 場表明其發行之股票均由公司自行保管而未委任任何一家股
22 務業務機構代為辦理相關事宜，故關於受理股東交存股票一
23 事，亦由公司自辦；惟保管之股票，需經盤點確認，於是當
24 場與抗告人核對股東名冊所列之股數無誤後，即表示既是相
25 對人自辦股務事宜，並已持有保管有抗告人之股票，抗告人
26 無須從相對人處領出後，再交存回來給相對人，只須盤點確
27 認股票數目即可完成交存程序。為避免日後交存之憑證爭
28 議，雙方於是即當場做成紀錄。抗告人於上述日期隔天（11
29 0年4月27日），接獲相對人電話通知表示，經盤點確認全部
30 股票確實仍保管於相對人處，並進一步蓋公司大小章書面確
31 認。

01 (二)相對人於0407股東會後之60日內，以發函日期110年5月17日
02 之美開字第1100511號函通知抗告人伊收買股票價格為每股
03 7.66元，迄0407股東會後之60日，雙方均未達成任何協議。
04 抗告人於0407股東會後之60日至90日內之110年6月10日通知
05 相對人，再次表達請求以公平價格127元收買全部股份，並
06 告知收取股款帳號。

07 (三)相對人於0407股東會後60餘日，才委任日盛證券股份有限公
08 司（下稱日盛公司）為受理股東交存股票之股務業務機構，
09 並將抗告人業已交存於相對人處之股票轉交給日盛公司。抗
10 告人於110年6月21日前後，始接獲日盛公司掛號通知，該通
11 知內容略為，要求要抗告人補做下列甲、乙、丙、丁四動作
12 「才會」將以每股7.66元為基礎計算出之收買股款匯到抗告
13 人提供之銀行帳戶內：

14 甲、向日盛公司「領取股票」；

15 乙、補做「股東印鑑卡」；

16 丙、於股票背後補做「背書」；

17 丁、「交存已背書之股票」給日盛公司。

18 (四)因兩造針對股票收買價格未能自股東會決議之日起60日內達
19 成協議，相對人爰依法聲請法院為價格之裁定，並經鈞院作
20 成110年度司字第50號裁定在案，裁定主文為「一、聲請人
21 收買相對人持有聲請人如附表所示股份（詳原審裁定附表）
22 之價格，應為每股新臺幣柒點陸陸元。二、聲請人其餘聲請
23 駁回。三、聲請程序費用由相對人負擔」抗告人不服該裁
24 定，爰提起本件抗告。

25 二、原裁定採納相對人所提出之每股7.66元作為股票收買價格，
26 忽略相對人所提出之交易價格並非0407股東會決議當日之市
27 場價格，而有裁判適用法規不當、理由矛盾之違法：

28 (一)「按非訟事件法第182條第1項、第2項規定：『公司法所定
29 股東聲請法院為收買股份價格之裁定事件，法院為裁定前，
30 應訊問公司負責人及為聲請之股東；必要時，得選任檢查人
31 就公司財務實況，命為鑑定。前項股份，如為上櫃或上市股

01 票，法院得斟酌聲請時當地證券交易實際成交價格核定
02 之」，又公司法所謂「當時公平價格」，係指股東會決議之
03 日，該股份之市場價格而言（最高法院71年度台抗字第212
04 號裁定意旨參照）。本件股東會分割讓予決議係於110年4月
05 7日作成，是依前揭說明，應酌定者即為110年4月7日當時之
06 公平價格。

07 (二)原審裁定本件股份收買價格係以「黃小芬會計師之公平價格
08 評估說明書」及「相對人與第三人詹政宜、詹淑麗之股份交
09 易價格」做為依據。惟查：

10 1.依原審裁定之記載黃小芬會計師所出具「公平價格評估說
11 明書」記載「本案評估美麗華開發股權於民國109年12月3
12 1日不具控制權與市場流通性之每股公平價值為新臺幣0
13 元」，其採計公平價值之時間點為109年12月31日，而非0
14 407股東會決議日之110年4月7日，與前述最高法院71年度
15 台抗字第212號裁定見解不符。

16 2.原審裁定雖另參考相對人與第三人詹政宜、詹淑麗之股份
17 交易價金以每股為7.66元計算作為裁量依據，惟查：相對
18 人自承與詹政宜之股份交易時間為110年9月1日，亦非040
19 7股東會決議日之110年4月7日，因此，該110年9月1日所
20 為之股份交易金額因距離0407股東會決議日長達約5個
21 月，明顯不符「股東會決議當日該股份之市場價格」，故
22 原審之認定亦屬於法無據。

23 3.另觀非訟事件法第182條第2項規定「前項股份，如為上櫃
24 或上市股票，法院得斟酌聲請時當地證券交易實際成交價
25 格核定之」，依「明示其一，排除其他」之法理，相對人
26 既「非」上櫃或上市公司，原審裁定自不得援引非訟事件
27 法第182條第2項規定而採計「當地證券交易實際成交價
28 格」作為裁定收買價格之依據。

29 三、相對人未依企業併購法第12條第5項規定，於股東會決議日
30 起90日內給付其認為公平價格之價款，應視為同意股東請求
31 收買之價格。說明如下：

01 (一)企業併購法第12條第5項規定「股東與公司間就收買價格達
02 成協議者，公司應自股東會決議日起九十日內支付價款。未
03 達成協議者，公司應自決議日起九十日內，依其所認為之公
04 平價格支付價款予未達成協議之股東；公司未支付者，視為
05 同意股東依第二項請求收買之價格」。企業併購法第12條第
06 5項之立法理由記載「五、增訂第五項。明定股東與公司間
07 就收買價格達成協議者，公司應自股東會決議日起九十日內
08 支付價款。至於股東與公司間就收買價格無法達成協議者，
09 固應循本條規定經司法途徑解決，惟為保障股東權益，就公
10 司對價格無爭議之部分，應先為支付。著明定公司應自決議
11 日起九十日內，應依其所認為之公平價格支付價款予未達成
12 協議之股東；公司未支付者，視為同意股東依第二項請求收
13 買之價格」。

14 (二)另按「可見企業併購法第12條第5項為公司先依其所認公平
15 價格支付價款之規範，企業併購法第12條第6項則係公司於
16 法定期間聲請法院裁定收買價格等規定，就規範目的而言，
17 難謂公司依據企業併購法第12條第6項為聲請時，即應排除
18 該條第5項後段之適用，且為避免該條第5項『公司未支付
19 者，視為同意股東依第二項請求收買之價格』之規定形同具
20 文，公司依據該條第6項聲請法院裁定者，塗公司未有違反
21 該條第5項之先依其所認公平價格支付價款規定（即無該條
22 項「視為」規定之適用），始應由法院就未達成協議部分審
23 酌收買價格之多寡，換言之，於公司已先行支付所認公平價
24 格之款項予股東後，因無該條第5項視為同意股東請求收買
25 價格之適用，故公司應依該條第6項規定，就未達成協議部
26 分聲請法院裁定具體之收買價格，若公司已符合視為同意股
27 東請求收買價格之要件，法院裁定之價格即受此規定之拘
28 束，方符合規範意旨及體系解釋。準此，本件相對人於系爭
29 第2次股東會決議分割後，已依法請求抗告人收買系爭股
30 份，抗告人卻未於90日內將其所認公平價格之價款支付予相
31 對人，依據企業併購法第12條第5項後段規定，即應認抗告

01 人視為同意相對人請求收買價格，法院亦應依據該條項規定
02 為收買價格之認羞，是抗告人主張其因提出企業併購法第12
03 條第6項之聲請而無該條第5項之適用，顯無所據」臺北地方
04 法院109年度抗字第37號民事裁定參照。

05 (三)另查學者王志誠教授於其所著「企業併購法實戰守則」一書
06 中撰文指出「由於企業併購法並未另外規定清償地或支付
07 地，依民法第314條第2款規定，公司對異議股東應支付無爭
08 議部分之價格，其性質上即非所謂『往取債務』，而係『赴
09 償債務』，則公司若欲對股東支付無爭議部分之價格，應於
10 異議股東之住所地為之。因此，公司若僅寄發存證信函或書
11 面通知給異議股東，通知其至公司或指定處所領取，而未由
12 公司或股務代理機構辦理匯款、支付現金或寄發支票，仍構
13 成未支付之情形」。

14 (四)相對人美開公司針對抗告人方顯裕、李應武二人所為之第一
15 次提存，均因提存地址錯誤而遭撤銷，致相對人美開公司未
16 於0407股東會後90日內將其所認公平價格之價款（即無爭議
17 款）給付予抗告人方顯裕、李應武。

18 (五)相對人美開公司對全體抗告人以提存作為給付無爭議款之方
19 式，且違法附加企業併購法第12條所無之額外條件，此一未
20 依債之本旨所為之給付，不生清償效力。

21 1.按民法第309條規定「依債務本旨，向債權人或其他有受
22 領權人為清償，經其受領者，債之關係消滅」，換言之，
23 未依債之本旨所為之給付，不生清償之效力。

24 2.次按企業併購法第12條第5項規定「股東與公司間就收買
25 價格達成協議者，公司應自股東會或董事會決議日起九十
26 日內支付價款。未達成協議者，公司應自決議日起九十日
27 內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股
28 東；公司未支付者，視為同意股東依第三項請求收買之價
29 格」。「按債務人對於分配表所載各債權人之債權或分配
30 金額不同意而依法聲明異議，並向執行法院為起訴之證明
31 者，依強制執行法第41條第3項後段規定，該債權應受分

01 配之金額，應行提存。執行法院依上開規定，以該應受分
02 配債權人為受取權人辦理提存，並在提存書上記載『受取
03 權人須檢附民事執行處同意領取之證明文件，始可領取提
04 存物；或提存原因消滅時，由執行處取回處理』者，性質
05 上屬附條件之清償提存。而依提存法第21條規定，受取權
06 人即債權人於具備受取提存分配款之要件前，不得受取該
07 分配款。則於受取提存物之條件成就前，尚不生清償之效
08 力」，臺灣臺中地方法院111年度重訴字第149號民事判決
09 參照。

10 3.美開公司所為「附條件清償提存」於受取提存物之條件成
11 就前，尚不生清償之效力。此觀美開公司所為之提存，其
12 提存書之「清償提存一對待給付之標的及其他受取提存物
13 所附之要件」攔位要求受取權人「完成股票背書程序」、
14 「提存人受領證書或同意書」、「提存人同意領取函」始
15 得領取提存物，足認美開公司所為之清償提存，性質上屬
16 附條件之清償提存。依前述說明，足證受提存人提領提存
17 款項之條件迄今尚未成就，美開公司顯已逾越企業併購法
18 第12條第6項規定於0407股東會後90日內（即110年7月5日
19 前）完成給付無爭議款之清償程產，故依企業併購法第12
20 條第6項後段規定「公司未支付者，視為同意股東依第三
21 項請求收買之價格」，即發生美開公司同意異議股東依第
22 3項請求收買之價格之法律上效力。

23 四、依企業併購法之修法趨勢，從單純便利企業併購逐步強化對
24 於異議股東之保障，故法有疑義時，應採有利於股東之解
25 釋：

26 (一)企業併購法第1條原規定「為利企業以併購進行組織調整，
27 發揮企業經營效率，特制定本法」，嗣於111年6月15日版修
28 正為「為利企業以併購進行組織調整，發揮企業經營效率，
29 並兼顧股東權益之保障，特制定本法」，其立法理由記載
30 「本法歷次修正已越來越著重股東權益之保障，如併購之資
31 訊揭露、董事受任人義務、股份收買請求權之程序等，第一

01 條立法目的顯有不足，爰增訂股東權益之保障」。

02 (二)另觀企業併購法第12條於104年7月8日版之修正理由記載

03 「五、增訂第五項。明定股東與公司間就收買價格達成協議
04 者，公司應自股東會決議日起九十日內支付價款。至於股東
05 與公司間就收買價格無法達成協議者，固應循本條規定經司
06 法途徑解決，惟為保障股東權益，就公司對價格無爭議之部
07 分，應先為支付。爰明定公司應自決議日起九十日內，應依
08 其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東；公司未
09 支付者，視為同意股東依第二項請求收買之價格」、「六、
10 增訂第六項。鑑於異議股東未以協商達成公平價格時，依公
11 司法之規定行使收買請求權，對於個別股東及公司均造成一
12 定負擔與浪費司法資源，爰參酌德拉瓦州公司法第二百六十
13 二條、美國模範商業公司法第十三章及日本會社法中異議股
14 東收買請求權規定，增訂自決議日起六十日內未達協議者，
15 公司應於此期間經過後三十日內，以全體未達成協議之股東
16 為相對人，聲請法院為價格之裁定，俾以改善現行股份收買
17 請求權行使之過程冗長、股東成本過高、法院裁定價格歧異
18 等缺失，並節省訴訟資源。公司未列全體未達成協議之股東
19 為相對人，視為同意未列為相對人之股東請求收買價格之效
20 果，並無當事人不適格之情形。公司撤回聲請，或受駁回之
21 裁定，亦同。此外，經相對人陳述意見或裁定送達相對人之
22 後，應得被撤回之相對人之同意，公司始得撤回聲請，以保
23 護相對人之有利裁定或效力維持之期待」、「七、增訂第七
24 項。為利股東評估公司所定公平價格之合理性，公司應檢附
25 會計師查核簽證公司財務報表及公平價格評估說明書，並按
26 相對人之人數，提出繕本或影本，由法院送達之，俾使股東
27 得悉公司評估價格之依據」、「十、增訂第十項。為保障股
28 東迅速取得股款，爰明定公司應自裁定確定之日起三十日內
29 支付之，與應支付額度及其計算方式」、「十二、增訂第十
30 二項。聲請程序費用及檢查人之報酬，由公司負擔」。

31 (三)觀前揭企業併購法修正內容及立法理由，不僅在企業併購法

01 第1條明文新增「股東權益之保障」以強化宣示立法目的，
02 其修正理由更直指「著重保障股東之股份收買請求權」，再
03 觀企業併購法第12條關於「股份收買請求權」之修正中，立
04 法要求：1.課予公司對股票收買價格無爭議之部分，應先為
05 支付之義務，並針對公司未先為支付時，賦予擬制同意股東
06 請求收買價格之效力（第5項）；2.為避免股份收買請求權
07 之過程冗長、股東成本過高，針對股票收買價格未達成協議
08 時，聲請法院裁定收買價格之義務由公司負擔，甚至就公司
09 未將未達成協議股東列為相對人時，賦予擬制公司同意股東
10 請求收買價格之效力（第6為利股東評估公司所定公平價格之
11 合理性，要求公司應提出會計師查核簽證公司財務報表及公
12 平價格評估說明書，並按相對人之人數，提出繕本或影本，
13 以便利股東取得評估公平價格之相關資料（第7項）；3.明
14 定公司應自裁定確定之日起三十日內支付之，與應支付額度
15 及其計算方式，以保障股東迅速取得股款。（第10項）；4.
16 明文規定聲請法院裁定股票收買價格之程序費用及檢查人之
17 報酬，由公司負擔，以減輕異議股東之負擔（第12項）。

18 (四)觀前揭修正歷程，無論針對「取得股款之時間」、「聲請法
19 院裁定之程序負擔」，均朝向保障股東權利之趨勢而以「時
20 間從速」、「程序從便」、「負擔從輕」之立場出發，讓異
21 議股東得以降低勞費支出，因此，當法規之解釋有疑義時，
22 自亦當依循前揭立法目的與修法趨勢而為解釋，始符立法精
23 神。

24 五、針對美開公司主張抗告人未完成股票交存一節，抗告人否認
25 之，並答辯如下：

26 (一)美開公司自承依法聲請法院裁定股份收買價格，卻臨訟辯稱
27 無收買股份之義務，不僅辯詞前後矛盾，益證美開公司主觀
28 上並無藉由「提存」以「清償債務（依法先給付公平價
29 格）」之意。本件美開公司聲請法院裁定收買價格之法令依
30 據，其自承係依企業併購法第12條第6項為之。今相對人竟
31 於稱「美開公司無履行價金給付義務之『義務』，毋庸支付

01 企業併購法第12條第5項之公平價款」（見美開公司民事抗
02 告答辯（四）狀第6頁第9至12行），倘美開公司認為抗告人
03 未合法履行企業併購法第12條第2項之股票交存義務，進而
04 辯稱美開公司無依企業併購法第12條第5項規定給付公平價
05 格之義務既無收買股份而支付公平價格之義務（此僅係假設
06 語氣），豈須急於爭辯「提存已生清償之效力。既然美開公
07 司認為無給付公平價格之義務，則美開公司主張其提存已生
08 清償之效力，其「清償」之內容究竟為何？如此一來，美開
09 公司又豈能依企業併購法第12條第6項規定聲請法院裁定股
10 份收買價格。

11 (二)依企業併購法第12條之立法理由，異議股東須完成企業併購
12 法第12條第2項之法定程式，始得對公司行使股份收買請求
13 權企業併購法第12條之立法理由「二、修正第二項：（一）
14 為確保股份收買請求程序與聲請公平價格裁定程序之有效進
15 行，參酌公司法第一百八十七條第一項及美國模範商業公司
16 法第十三章中異議股東收買請求權規定，增訂股東為股份收
17 買之請求，應於股東會決議日起二十日內以書面提出，並列
18 明請求收買價格及交存股票之憑證。（二）再按現行公司法
19 第一百八十七條並無允許請求收買之股東於所定請求期間經
20 過後仍得補正之規定，且本條各項規定與程序之進行，均與
21 期日相關，因此，股東未依第二項規定之期間內，以書面提
22 出請求、列明請求收買價格及交存股票之憑證者，係未完成
23 請求之程式，其效果與未請求相同。（三）為保留股東行使
24 股份收買請求權之彈性，股東先以書面提出收買請求後，另
25 於修正條文第二項規定之法定不變期間內補正列明請求收買
26 價格及交存股票之憑證者，公司不得拒絕股東收買股份之請
27 求。（四）原條文第二項但書僅規定依第十九條簡易合併
28 時，股份收買請求權之行使以董事會決議日作為計算期間之
29 基準日，惟本次修正已大幅擴充免經股東會決議之簡式併購
30 程序類型，爰修正第二項，以求周延」。承上，倘異議股東
31 未依企業併購法第12條第2項規定完成「以書面提出請

01 求」、「列明請求收買價格」及「交存股票之憑證」之程
02 序，未完成行使股份收買請求權之之法定程式，其效果與未
03 請求相同，即不得要求公司收買其股份，既然異議股東未踐
04 行法定程式即不得請求公司收買其股份，且企業併購法第12
05 條並未賦予公司得片面要求異議股東強制出售其股份之權
06 利，如此一來，美開公司聲請法院裁定股份收買價格一舉，
07 不僅程序上於法無據，更使股東無端遭受訟累，徒耗司法資
08 源。

09 六、針對中華徵信所企業股份有限公司（下稱中華徵信所公司）
10 所製作「美麗華開發股份有限公司之股權公允價值評價報
11 告」（下稱系爭評價報告）略以「美麗華於評價基準日之股
12 權公允價值為負值，故每股價值為台幣0元。」，換言之，
13 豈非抗告人僅需出價1元，即可購得美麗華公司之「全數股
14 權」？針對擁有龐大土地資產、舉辦多場國際高爾夫球比賽
15 而斐聲國際之高爾夫球場，其每股價值竟為0元，令人殊難
16 採信。中華徵信所公司單純採用「資產法」作為股權公允價
17 值之評價方法，完全忽略「無形資產」之價值，致嚴重低估
18 美麗華公司股份之價值。事實上，資產法並非唯一的評價方
19 式，鄰近美麗華高爾夫球場的東華高爾夫球場，為18洞的球
20 場，經台灣金融資產服務股份有限公司鑑價為65.02億元，
21 而美麗華高爾夫球場有36洞，何以不能參考比較？又相對人
22 資產主要為不動產，包含美麗華餐飲事業部、美麗華球場事
23 業部、蓬萊球場事業部，既已分割給相對人子公司，卻又以
24 每股溢價133.5元收購杏中公司普通股1股，顯非合理。

25 七、依據檢查人報告，可見美開公司是把資產變成股權投資，對
26 資產總額並沒有改變，只是經營模式變成集團經營，所以對
27 於該經營模式應當會反應實質價值於股權上，公司淨值並非
28 負數，股權是有價值的。相對人公司經營及持有的高爾夫球
29 場為全台知名的球場，一張球證市價千萬，並擁有市價超過
30 百億的土地，其每股確有127元之價值。

31 八、再者，鈞院調取的檢查人報告，只是針對相對人與杏中公

01 司、杏美公司、美杏公司間的分割讓與事業等情進行檢查，
02 並非對相對人公司財務實況為通案之檢查，故本件仍有再對
03 相對人公司進行檢查之必要，並應由相對人負擔檢查費用。

04 九、末查，董事會是公司的權力中樞，為確保權力的合法運作，
05 保障全體股東的權益，其召集程序及決議方法應符合公司法
06 相關規定，如果有所違反，其決議應當無效。本件依美開公
07 司負責人黃世杰的證詞，美開公司與杏中、杏美、美杏公司
08 的股權交易案，相關董事並無利益迴避，可見其召集程序及
09 決議方法有瑕疵，所為之決議應為無效，故本件分割公司的
10 行為既屬無效，本案就無從依企業併購法第12條第6項請求
11 鈞院核定股票價格等語。

12 參、相對人聲明：抗告駁回。並略以下列情詞置辯：

13 一、事實經過之說明：

14 (一)相對人於110年4月7日召開110年第一次股東臨時會（即0407
15 股東會），決議通過將相對人公司美麗華餐旅事業部、美麗
16 華球場事業部、蓬萊球場事業部，分割讓與予相對人之子公
17 司，並以110年5月8日作為分割基準日，此有相對人110年第
18 一次股東臨時會議事錄可資參考。抗告人於系爭股東會集會
19 前，即以書面表示異議，並拋棄表決權，抗告人於110年4月
20 26日出具股東請求收買價格書予相對人，並將股票交付相對
21 人，後由相對人之股務代理機構日盛證券保存。抗告人於11
22 0年4月26日交付未經背書之股票交付相對人後，相對人及日
23 盛證券多次致電及發函予抗告人，要求其前往日盛證券依法
24 為股票背書，履行渠等依企業併購法第12條第2項規定所負
25 之股票交存義務，詎料所有抗告人均之不理。相對人復於股
26 東會決議日起六十日內與抗告人協議收買價格，並根據當時
27 簽證會計師出具之109年度及108年度財務報表（初稿）所示
28 之淨值，換算每股價格為7.66元，作為收買抗告人股份之價
29 格。惟因抗告人主張之價格為127元，乃股份淨值之十數
30 倍，且毫無任何依據，故雙方無法於法定期間內達成合意。

31 (二)抗告人雖未履行對待給付義務（即股票交存義務），然相對

01 人慮及與抗告人之長久情誼，仍釋出最大善意，同意先支付
02 每股7.66元之公平價格。相對人並於110年7月5日，依股東
03 名簿所留地址，向各該管轄法院提存所為清償提存。臺灣桃
04 園地方法院提存所於110年7月13日函知相對人，因抗告人李
05 應武之戶籍地址與股東名之地址不符，要求相對人另於戶籍
06 地之管轄法院提存所提存後，將臺灣桃園地方法院提存所11
07 0年存字第913號之提存物取回。相對人向臺灣桃園地方法院
08 提存所聲請閱卷後，發現抗告人李應武之戶籍地為應為臺北
09 市，爰另於110年7月22日向臺灣臺北地方法院提存所另為清
10 償提存(案號：110年度存字第1746號)後，始得取回桃園地
11 方法院之提存物。另，臺灣臺北地方法院提存所110年11月2
12 3日函知，因抗告人方顯裕之戶籍地址為新竹縣關西鎮，與
13 股東名簿上所載之地址不符，要求相對人另於戶籍地之管轄
14 法院提存後，將臺灣臺北地方法院提存所之提存物(案號：1
15 10年度存字第1654號)取回。相對人於110年12月14日向臺灣
16 新竹地方法院提存所另為清償提存(案號：110年度存字第1
17 105號)後，始於111年1月中下旬始取回臺北地院之提存
18 物。本件抗告人王俞清、王玉貞、王玉玲於原審裁定後，已
19 至日盛證券完成股票背書，並於111年3月7日，前往合作金
20 庫商業銀行自強分行臨櫃完納稅捐，此有證券交易稅繳款書
21 可稽，且業已順利自臺灣臺北地方法院提存所領取共1,348,
22 160元。

23 二、抗告人等並未依企業併購法第12條第2項，辦理股票交存程
24 序：

25 (一)按「股東為前項之請求，應於股東會決議日起二十日內以書
26 面提出，並列明請求收買價格及交存股票之憑證。依本法規
27 定以董事會為併購決議者，應於第十九條第二項、第三十條
28 第二項或第三十七條第三項所定期限內以書面提出，並列明
29 請求收買價格及交存股票之憑證」，企業併購法第12條第2
30 項定有明文。

31 (二)「按企業併購法第12條第2項、第3項規定，異議股東請求公

01 司收買其股份，應將股票交存。是以，異議股東經向公司委
02 任股務業務之機構辦理交存股票，即生股份之移轉效力」，
03 經濟部105年7月22日經商字第10502421440號函參照。「按
04 修正前公司法第164條規定『記名股票，由股票持有人以背
05 書轉讓之』，此所謂股票持有人，應包括股票名義人，及因
06 背書而取得股票之人；又背書為記名股票轉讓之唯一方式，
07 只須背書轉讓，受讓人即為股票之合法持有人，因此記名股
08 票在未過戶以前，可由該股票持有人更背書轉讓他人」，最
09 高法院110年台上字第2503號民事判決參照。是以，抗告人
10 應將股票背書，始能依法完成股票交存程序。然抗告人於請
11 求股票收買後，僅於110年4月26日交付未經背書之股票予相
12 對人。嗣後，幾經相對人及日盛證券致電及發函予抗告人，
13 要求前往日盛證券為股票背書，卻遭抗告人置之不理。從
14 而，抗告人並未依企業併購法第12條第2項規定完成股票交
15 存程序。

16 三、相對人仍於企業併購法第12條第5項法定期間內，將股票價
17 款以清償提存方式支付：

18 (一)「股東與公司間就收買價格達成協議者，公司應自股東會決
19 議日起九十日內支付價款。未達成協議者，公司應自決議日
20 起九十日內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議
21 之股東；公司未支付者，視為同意股東依第二項請求收買之
22 價格」，企業併購法第12條第5項定有明文。

23 (二)雖抗告人並未依法履行股票交存程序已如前述，然相對人念
24 及與抗告人長久以來之股東情誼，故仍依企業併購法第12條
25 第5項之規定，於系爭股東會決議之日起90日內，辦理清償
26 提存在案。

27 (三)抗告人主張相對人所為清償提存不合法，不生清償效力云
28 云，並不可採。茲說明理由如下：

29 1.抗告人於抗告理由指稱，相對人以「提存人同意領取函」
30 作為清償提存之附加條件，然該同意領取函，實係相對人
31 辦理清償提存時，提存所依提存法第21條及提存法第31條

01 第1項第2款規定，強制要求相對人應於提存書中所增加，
02 否則無法完成清償提存程序，相對人遂依提存所及相關法
03 規之規定填寫，此乃係提存所行政管理上之要求，並非抗
04 告人所設之條件。

05 2. 審酌企業併購法第12條第5項，並未明文規定公司於股東
06 請求股份收買時，應以何種方式支付價款，且相對人與抗
07 告人間，從未就股份收買之給付價款方式預作約定。又
08 查，抗告人雖未依法辦理股票背書以完足股票交存程序，
09 然相對人仍於90日內依法透過清償提存之方式支付股票價
10 款，交由提存所此公正第三方保有價款，若抗告人已依法
11 完成股票背書，相對人殊無理由阻其領取提存款，爰選擇
12 以清償提存之方式，於法並無違誤，並已生清償效力，故
13 原審裁定於此部分之認定並無違誤。且抗告人王俞清、王
14 玉貞、王玉玲等人於111年3月7日向相對人公司所委託之
15 股務代理機構完成股票背書程序後，均已順利向臺灣臺北
16 地方法院提存所領取相對應之股票價款。足證相對人公司
17 已依法遵期支付價款，未有任何刁難之情形。

18 四、原審裁定以每股7.66元作為股票收買價格於法有據。按「公
19 司依同條第6項規定，聲請法院為價格之裁定時，為利於法
20 院及股東評估公司所定公平價格之合理性，公司應檢附會計
21 師查核簽證公司財務報表及公平價格評估說明書繕本或影本
22 由法院送達之，俾使法院及股東得悉公司評估價格之依據。
23 ……該股份如非上櫃或上市股票，雖無當地證券公開股權交
24 易市場實際成交價格可供參酌，然仍得就公司提出經會計師
25 查核簽證公司財務報表、公平價格評估說明書、公司與股東
26 各自陳述意見之內容等資訊，核定董事會決議當時之公平價
27 格。又所稱公平價值者，係指交易雙方對交易事項已充分瞭
28 解並有成交意願，在正常交易下據以達成資產交換或負債清
29 償之金額，商業會計法第42條第3項定有明文」（臺灣臺中
30 地方法院109年度司字第74號民事裁定參考）。「非訟事件
31 法第182條第2項固規定『前項股份，如為上櫃或上市股票，

01 法院得斟酌聲請時當地證券交易實際成交價格訂之』，惟該
02 條第2項並未規定非上市上櫃公司股份價格之裁定不得參酌
03 實際成交價格；況上開條項係規定『前項股份，如為…法院
04 得…』，顯見僅係揭示倘若係上市或上櫃公司股份時，法院
05 得逕斯酌當地證券交易實際成交價格核定，非在禁止非上市
06 上櫃公司公平股價之核定得參酌實際成交價格」（臺灣高等
07 法院103年度非抗字第46號民事裁定）。而相對人非上市、
08 上櫃公司，依實務見解應提出財務報表、公平價格說明書，
09 並得參酌實際交易價格作為股票價格之參考基礎，相對人於
10 原審已提出相關事證。抗告人以最高法院71年台抗字第212
11 號裁定指摘相對人上述事證並非於股東會決議日所作成，然
12 查抗告人所舉裁定，應係以上市櫃公司作為前提，始有「股
13 東會決議日」證券市場價格可資參考；本件美開公司既非上
14 市櫃公司，自無當日交易價格可據。況且，依非訟事件法第
15 182條第2項規定，並無明文禁止非上市、上櫃公司公平股價
16 之核定，不得參酌實際成交價格，相對人既已提出上述股份
17 交易實際成交價格，自得作為股票交易價格之參考基礎。
18 查，相對人於系爭股東會前與訴外人詹政宜實際股票成交價
19 格為每股7.66元；又於系爭股東會後，相對人與王俞清、王
20 玉貞、王玉玲之實際股票成交價格亦為每股7.66元，可證明
21 相對人於股東會前後之實際成交價格並未變動，故以7.66元作
22 為股份交易價格實屬合理。

23 五、抗告人尚未完整履行股票交存義務，自不生企業併購法第12
24 條第5款擬制同意其請求之股票收買價格之法律效果。茲說
25 明如下：

26 (一)首按，企業併購法之立法，乃以促成企業併購、降低企業併
27 購障礙為立法目的，此觀企業併購法第1條立法目的、第16
28 條條承認勞工法令之豁、第19條簡化併購程序、第43條給予
29 租稅誘因、第49條放寬銀行融資授信額度之限制等，足證企
30 業併購法係以誘使企業完成企業併購為立法目的，法規解釋
31 必需在符合本法立法目的下為合目的性解釋。

01 (二)次按企業併購法第12條第3項明文「股東交存股票時，應向
02 公司委任股務業務之機構辦理。受委任機構接受股票交存
03 時，應開具該股票種類、數量之憑證予股東；股東以帳簿劃
04 撥方式交存股票者，應依證券集中保管事業相關規定辦
05 理。」；公司法第164條：「股票由股票持有人以背書轉讓
06 之，並應將受讓人之姓名或名稱記載於股票。」；「公開發
07 行股票公司股務處理準則」第三節股票過戶、異動登記、設
08 質及遺失之處理，第23條規定：「股東因私人間直接讓受實
09 體股票自行辦理過戶者，依下列規定辦理：一、讓受雙方填
10 具過戶申請書及於股票背面簽名或蓋章。二、檢附證券交易
11 稅完稅證明」。綜上可知，股票若未於集中保管事業集中保
12 管，其移轉即須讓受雙方於股票背面簽名或蓋章，此亦為我
13 國公司法明示之移轉方式。僅在發行之股票已於集中保管事
14 業集中保管時，過戶方改以帳簿劃撥方式為之。本件若依抗
15 告人所辯，「交存」僅需移轉系爭股票之占有，則異議股東
16 此時是否已喪失系爭股票之所有權即不確定；若可達股權移
17 轉之效力，逸脫普世有價證券權利移轉之基本法理，形同創
18 設法律，且將造成背書不連續之權利瑕疵；若未移轉股權，
19 則與企業併購法立法目的暨現行集保股票處理後異議股東之
20 權義狀態不一致，縱使其後鈞院依企業併購法第12條為收買
21 價格之裁定，上開瑕疵與不確定亦不會因此治癒。是抗告人
22 所辯，顯不可採。本件抗告人僅移轉占有、拒絕履行背書義
23 務，自非完整踐行企業併購法第12條第2項「交存股票」之
24 程序。本件抗告人股票交存之程序只走了一半，美開公司將
25 已備妥給付且完成給付兼需抗告人協力之事實通知抗告人
26 時，已因言詞提出而未遲延法定90日期間。按「給付兼需債
27 權人之行為者，債務人得以準備給付之事情，通知債權人，
28 以代提出」，民法第235條定有明文。次按企業併購法第12
29 條規定，以「異議股東業已交存股票」作為「公司支付價
30 款」之前提。是以，公司支付價款，需異議股東協力交存股
31 票為必要，屬給付兼需債權人之行為者。查本件相對人屢次

01 致電，並於110年7月1日發函敦促抗告人交存股票俾即時受
02 領價款，卻遭抗告人峻拒。依前開規定，相對人既已言詞提
03 出，自無因遲延企業併購法第12條第5項90日期間，而經擬
04 制同意收買價格之可能。

05 (三)抗告人雖以「交存股票」僅指「交付股票」，並不包含「背
06 書」，惟股權既因股票交存發生移轉效力（參經濟部105年7
07 月22日經商字第10502421440號函），且背書乃轉讓記名股
08 票之唯一方式（參最高法院110年度台上字第2503號民事判
09 決，附件2），則企業併購法第12條第2項規定所謂「交
10 存」，定義上必然包含「背書」。抗告人憑空將「背書」排
11 除於「交存」之涵攝範圍外，容有重大誤會。

12 六、本件相對人所為清償提存，已於每股7.66元之範圍內，就價
13 款支付義務發生清償效力。抗告意旨稱相對人未依本法給付
14 公平價款，而生擬制同意其請求收買股票之價格云云，殊非
15 可採，說明如下：

16 (一)相對人循股東名簿所留地址，向該管法院提存所為清償提
17 存，依法應已生清償效力。

18 (二)抗告人方顯裕、李應武等人諉稱，相對人所為清償提存，因
19 未於其目前戶籍地為之，而非依債之本旨提出，不生提出效
20 力，然查：

21 1.按股東名簿應編號記載下列事項：一、各股東之姓名或名
22 稱、住所或居所。此乃我國公司法第169條第1項第1款所
23 明文規定。又按股份之轉讓，非將受讓人之姓名或名稱及
24 住所或居所，記載於公司股東名簿，不得以其轉讓對抗公
25 司。此於我國公司法第165條第1項定有明文。再按，公司
26 法第172條就股份有限公司召集股東會通知之規定，係採
27 發信主義，除經對非屬股東名簿所載之股東住所或居所，
28 為發送開會通知後，在客觀上已達足使該股東知曉通知之
29 內容者外，通常仍須於該條所定之期限前，依股東名簿所
30 載各股東之本名或名稱、住所或居所，為發送該召集股東
31 會之通知，始生其效力。此有最高法院89年台上字第1311

01 號民事判決、最高法院87年台上字第1776號民事判決可資
02 參考。

03 2.依我國公司法規定公司董事會有保管、維持股東名簿之義
04 務，然股東名簿依公司法第169條第1項規定所應記載之事
05 項，實均為公司各股東所提供，尤其股東名簿上所登記之
06 股東地址，是公司唯一合法通知股東或是向股東為給付之
07 管道，是以倘有任何變動理應立即通知公司為股東名簿之
08 變更，否則公司無從得知。

09 3.倘認相對人有給付股票價款予抗告人方顯裕、李應武之義
10 務，相對人依抗告人方顯裕、李應武提供予相對人公司登
11 記於股東名簿上之地址，所相應之管轄法院提存所為清償
12 提存，實以完足其給付義務。然，因抗告人方顯裕、李應
13 武於其戶籍地變更後，竟未向相對人公司為股東名簿之變
14 更，導致提存所要求相對人公司另向其戶籍地之提存，此
15 乃可歸責於抗告人方顯裕、李應武，而非可歸責於相對人
16 公司之給付遲延。又因抗告人方顯裕、李應武二人之消極
17 不變更股東名簿所載之地址，相對人公司基於法院提存所
18 之要求，除了提存於原法院提存所之清償提存之金額外，
19 尚需額外準備一筆相同金額向抗告人方顯裕、李應武之戶
20 籍地所轄之地方法院提存所為清償提存後，始得據以聲請
21 將原法院提存所所提存之金額取回，洵對相對人公司之現
22 金流造成莫大影響。相對人依股東名冊所載地址判斷提存
23 地，顯已善盡交易上必要之注意。規範上、解釋上若要求
24 公司時刻注意個別股東目前戶籍地，未免過苛。是以，本
25 件相對人循股東名冊所留地址，向該管法院提存所為清償
26 提存，已屬依債之本旨為給付，對抗告人方顯裕、李應武
27 等人發生清償效力等語。

28 七、中華徵信所公司出具之系爭評價報告與美開公司委託資誠普
29 華國際財務顧問有限公司出具之公平價格評估說明書（「資
30 誠估價書」）評估結論相同，美開公司之股份價值明確，抗
31 告人所辯難容採信。

01 八、經鈞院調取檢查人報告的結果，亦認定美開公司分割前後的
02 財務並無任何異常，該報告已經針對美開公司及子公司的財
03 務為完全的檢查，抗告意旨認本件應再另行選任檢查人進行
04 檢查云云，顯有妨害公司營運之虞，並無任何必要性等語。

05 肆、本院得心證之理由：

06 一、查企業併購法於111年6月15日修正公布，並於同年12月15日
07 施行。本案爭執所在之第12條亦有修正，原該條新增第2
08 項，原第2項以後之項次，修正後均依序向後移列。惟各該
09 項次之所規定之內容，俱無實際之變更。又本件兩造爭執美
10 開公司股票收買價格之事係發生於110年間，即企業併購法
11 前述修正之前，自應適用修正前之法律規定。是本裁定所引
12 企業併購法之法條項次（包含當事人陳述部分），均以修正
13 前之規定為準，不再一一註明新舊法，先予敘明。

14 二、按公司於進行併購而有下列情形之一，股東得請求公司按當
15 時公平價格，收買其持有之股份：公司進行第三十五條之分
16 割時，被分割公司之股東或受讓營業或財產之既存公司之股
17 東於決議分割之股東會集會前或集會中，以書面表示異議，
18 或以口頭表示異議經記錄，放棄表決權者；股東與公司間就
19 收買價格自股東會決議日起六十日內未達成協議者，公司應
20 於此期間經過後三十日內，以全體未達成協議之股東為相對
21 人，聲請法院為價格之裁定。未達成協議之股東未列為相對
22 人者，視為公司同意該股東第二項請求收買價格。公司撤回
23 聲請，或受駁回之裁定，亦同。但經相對人陳述意見或裁定
24 送達相對人後，公司為聲請之撤回者，應得相對人之同意。
25 公司聲請法院為價格之裁定時，應檢附會計師查核簽證公司
26 財務報表及公平價格評估說明書，並按相對人之人數，提出
27 繕本或影本，由法院送達之，企業併購法第12條第1項第7
28 款、第6項、第7項亦分別定有明文。經查，美開公司於110
29 年4月7日上午10點召開股東臨時會（即0407股東會），決議
30 通過將聲請人之美麗華餐旅、球場事業部、蓬萊球場事業
31 部，分割讓與予相對人之子公司，抗告人均為美開公司股

01 東，持有股份如原審裁定附表所示，經抗告人於美開公司公告
02 告之期間內向其表示異議，並主張美開公司應按公平價格收
03 買其股份，惟兩造並未於決議日起60日內就股份收買價格達
04 成協議等情，有股東臨時會會議事錄、股東請求收買價格
05 書、十位股東聯合回函為證，且為兩造所不爭執。而雙方迄
06 今就收買價格未達成協議，相對人乃於110年7月5日對未達
07 成協議之股東（即抗告人），依企業併購法第12條第7項規
08 定，聲請本院（原審）為股票收買價格之裁定，自屬於法有
09 據。

10 三、本件抗告人主張相對人有「視為同意股東依第三項請求收買
11 之價格」即每股127元之情形存在，故應依每股127元之價格
12 收買抗告人所持有之股票。相對人則否認之。經查，兩造就
13 本件事實經過俱無爭執，僅就其中適用法律之結果各執己
14 見。本院於準備程序中整理本件爭點，兩造均同意（見本院
15 前審卷一第529頁）爭點如下：

16 (一)爭點一：企業併購法第12條第2項規定：「股東為第一項之
17 請求，應於股東會決議日起二十日內以書面提出，並列明請
18 求收買價格及交存股票之憑證。依本法規定以董事會為併購
19 決議者，應於第十九條第二項、第三十條第二項或第三十七
20 條第三項所定期限內以書面提出，並列明請求收買價格及交
21 存股票之憑證。」，本條規定所謂「交存股票」，若係記名
22 股票，則股東是否應於股票上背書？如果只有提出股票給公
23 司，而沒有在股票上背書，算不算是已經交存股票？

24 (二)爭點二：企業併購法第12條第5項規定：「股東與公司間就
25 收買價格達成協議者，公司應自股東會或董事會決議日起九
26 十日內支付價款。未達成協議者，公司應自決議日起九十日
27 內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東；
28 公司未支付者，視為同意股東依第二項請求收買之價格。」
29 所謂「支付款項」，依王志誠教授見解認為是赴償之債，而
30 非往取之債。但因股東與公司有爭執，所以公司把這筆款項
31 向法院「提存」，而不是直接匯入股東帳戶，是否算是已經

01 合法的支付價款？又公司在提存時，要求股東要出具「提存
02 人同意領取函」才能領錢，算不算是合法的支付？另在提存
03 時，公司是依股東名簿的地址提存，結果股東的戶籍已經變
04 更，但未曾向公司辦理變更，所以法院不予提存，公司再依
05 股東戶籍地法院辦理提存，第一次提存在法條所訂的90日期
06 限內，第二次提存已經超過90日。其法律效果如何？

07 四、就爭點一部分，本院認定如下：

08 (一)按公司於進行併購而有下列情形之一，股東得請求公司按當
09 時公平價格，收買其持有之股份（第一項）。又股東為第一
10 項之請求，應於股東會決議日起二十日內以書面提出，並列
11 明請求收買價格及交存股票之憑證。依本法規定以董事會為
12 併購決議者，應於第十九條第二項、第三十條第二項或第三
13 十七條第三項所定期限內以書面提出，並列明請求收買價格
14 及交存股票之憑證。企業併購法第12條第1項、第2項定有明
15 文。

16 (二)本院查，依我國公司股票交易之現狀來看，大部分公司的股
17 票都已採用集保制度，實體的公司股票，已經較為少見，是
18 以企業併購法第12條第2項條文中所稱「交存股票之憑
19 證」，即係因應上述股票交易之時代變化，並不以實體股票
20 之交付為限。而衡諸此條項之規範意旨，其目的應在於企業
21 併購發生時，企業要向股東收買股票，企業需支付收買股票
22 之款項給股東，同是也要確保股東不會將股票另行出賣，以
23 致股權更易致生糾紛。因此，在仍然有發行實體股票的公
24 司，為了要避免股東另外將股票賣掉，需要請股東將實體股
25 票交存於公司，以達成此一目的。至於股票之背書，是移轉
26 記名股票之形式要件，但上開條文規定「交存股票」之目
27 的，係在於避免股東另行出賣股票，故對於記名股票在交存
28 時是否以背書為必要，本院認不宜採取過苛之認定。亦即公
29 司如有實體股票且股東已經實體股票交付公司者，股東即無
30 從再將股份出賣予他人，公司的權利已經受到保障，此時，
31 就算股票上面沒有背書，亦應認已滿足上開條文「交存股

01 票」之要件。是以，本件兩造既不爭執抗告人已將渠等所持
02 有之實體股票交付於相對人存放於股務代理機構，則相對人
03 已經可以避免抗告人將股票另行出賣的風險，且參照經濟部
04 106年2月10日經商字第10600510800號函釋，如公司未依期
05 限支付價款，異議股東猶有取回股票機會，是不論抗告人有
06 沒有在股票上背書，均應認已符合企業併購法第12條第3項
07 之要件。

08 (三)從而，本件相對人主張，因抗告人交存股票並未背書，故不
09 生企業併購法第12條第2項「交存股票」之效力云云，並不
10 可採。

11 五、就爭點二部分，本院認定如下：

12 (一)按股東與公司間就收買價格達成協議者，公司應自股東會或
13 董事會決議日起九十日內支付價款。未達成協議者，公司應
14 自決議日起九十日內，依其所認為之公平價格支付價款予未
15 達成協議之股東；公司未支付者，視為同意股東依第三項請
16 求收買之價格。企業併購法第12條第5項定有明文。次按債
17 權人受領遲延，或不能確知孰為債權人而難為給付者，清償
18 人得將其給付物，為債權人提存之。民法第326條亦有明
19 文。

20 (二)查本件相對人因企業併購事宜，向股東收買股票，抗告人為
21 相對人之股東，對相對人之收買條件表示不同意，可見兩造
22 之間對於此事有所爭執。如相對人逕將款項匯入抗告人之留
23 存帳戶，一則不能確認股東之帳號有無變更，如需再一一加
24 以調查確定，恐罹上述法條所定九十日之期限；二則關於匯
25 付款項之給付目的，亦恐日後有各說各說而生爭執之可能。
26 是以，本件相對人將前開法條所定「公平價格支付價款」之
27 金額，以提存之方式給付予抗告人，衡諸其立法目的，應足
28 認相對人所為已經符合企業併購法第12條第5項所定「依其
29 所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東」之要件。
30 是以，抗告人主張相對人只有提存，沒有匯款到股東的帳
31 戶，就不符合企業併購法第12條第5項之規定云云，尚非可

01 採。

02 (三)又本件相對人在提存上揭款項後，要求股東出具「提存人同
03 意領取函」才能領取提存款一事。本院認為，股東出具「提
04 存人同意領取函」以領取前述提存款，並不表示股東因而放
05 棄爭訟的權利，也不會造成股東失權的效果。是以，是否出
06 具「提存人同意領取函」，僅係領取提存款項的細節問題，
07 並不會影響股東領取企業併購法第12條第5項所定前揭款項
08 的權利，也不會造成法律效果的變動。此觀諸原抗告人王俞
09 清、王玉玲、王玉貞均已領取上開股款，並無任何困難自
10 明。是以，抗告人主張相對人要求股東出具「提存人同意領
11 取函」才能領提存款，係屬附加不利條件，即非屬企業併購
12 法第12條第5項所定之給付云云，亦非可信。

13 (四)再者，企業併購法第12條第5項所定：「公司應自決議日起
14 九十日內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之
15 股東」之規範，係用以保護股東，防止公司惡意拖延付款，
16 影響小股東之權利。且本條之規範性質，係以公司違反某種
17 程序事項（即逾付款期限），就直接導致其在實體上失權之
18 效果，其法律效果可謂十分強烈，於解釋上自應考量公司支
19 付前開價款之行為是否符合善意及誠實信用之要求，或係出
20 於惡意為之。本件兩造之爭執在於，相對人依股東（即抗告
21 人方顯裕、李應武）提供予公司之股東資料，於90日之期限
22 內提存前揭款項；但因股東住所變更，以致提存不合法，相
23 對人於得知此事後，隨即依股東之正確地址再為提存同一款
24 項，然此時已逾90日之期限。本院認為，相對人前揭提存款
25 項之行為，係以股東自行提供於公司之地址為提存，且係於
26 90日之期限內為之；嗣經得知股東地址變更，亦未遷延時
27 間，即以股東之新地址提存同一款項，縱後一提存已逾90日
28 之期限，然相對人公司顯然並非出於惡意為之，應認其前一
29 提存行為，已然符合企業併購法第12條第5項之規定。

30 (五)綜上所述，本件抗告人指相對人所為違反企業併購法第12條
31 第5項「公司應自決議日起九十日內，依其所認為之公平價

01 格支付價款予未達成協議之股東；公司未支付者，視為同意
02 股東依第三項請求收買之價格。」之規定，故已發生同意股
03 東即抗告人請求收買股票價格之法律效果云云，尚非可採。

04 六、就抗告人主張美開公司與杏中、杏美、美杏公司的股權交易
05 案，相關董事並無利益迴避，可見其召集程序及決議方法有
06 瑕疵，所為之決議應為無效，故本件分割公司的行為既屬無
07 效，相對人即無從依企業併購法第12條第6項請求法院核定
08 股票價格一節。本院認定如下：經本院訊問美開公司負責人
09 黃世杰，據其證述略以：本件收買股東股份時，我就是公司
10 負責人，當初都是依據律師的建議去做。收買股價是以當下
11 的公司淨值去決定。一開始我們是用公司淨值去收購小股東
12 的股份，在小股東請求公司買回股票時，公司有開會想說用
13 公司淨值來購買小股東的股票，後來律師建議要找專業的鑑
14 價公司，我們找了資誠，結果鑑定出來是0元。但當初是董
15 事會已經先行決定以公司淨值去收買股東股份，所以一股是
16 七塊多，但後來鑑價還要評估公司未來的收入能力等等，結
17 果鑑定出來是0元。公司雖有大量大動產，但不動產歸不動
18 產，公司股價不是只有不動產，因高爾夫球場只能做高爾夫
19 球場使用，且關於會員部分，還要有大筆的保證金，還有負
20 債及員工的支出，如說公司不做的話，並非不動產的價值就
21 是公司的價值，還要賠償保證金以及繳交很多的稅費。我對
22 美開公司資產狀況大概瞭解，如每年公司的資產負債表，這
23 些都是會計師簽證，有些資產要折舊有些不用，這要問會計
24 師。當初董事會開會決定收購股份的價格為七塊多，我們是
25 用帳面的淨值去計算，要看當時的資產負債表才知道，我沒
26 印象有什麼無形資產。杏中、杏美、美杏公司都是美麗華開
27 發的子公司，持股都是全部，股權交易時，只有美麗華公司
28 的董事會，是交由安永會計師事務所處理。杏中、杏美、美
29 杏公司一開始成立的時候都是我當負責人，後來有一兩家有
30 變更，都是由美麗華公司的董事去擔任。我們收購小股東股
31 份的價格是以分割前美麗華公司的淨值去計算，後來的鑑價

01 報告也是以未分割前的美麗華公司財務去鑑價。杏中公司用
02 新發行普通股133.5元來換取美麗華公司讓與的資產，這部
03 分可以請安永的會計師回答。這只是分割時的作價，與本件
04 收買小股東股價無關，因為當時股價是以分割前美麗華的資
05 產負債來做計算。杏中、杏美、美杏公司是美麗華公司當股
06 東去設立的公司，杏中、杏美、美杏公司當初設立時，沒有
07 美麗華公司以外之資產等語（見本院卷第360-363頁）。由
08 是可知，杏中、杏美、美杏公司是美開公司持股百分之百的
09 子公司，換言之，杏中、杏美、美杏公司之資產乃是以股權
10 的型式，為美開公司百分之百的掌握。此類子公司之董事多
11 半由母公司派出法人代表擔任，於法並無相違。況且，依據
12 檢查人報告，美開公司與杏中、杏美、美杏公司之資產及股
13 權分割一案，並無異常之處。是以，抗告意旨稱上開公司之
14 董事會沒有利益迴避，所以董事會的決議即屬無效，不能請
15 求核定收買股票價格云云，於法無據，自難採信。

16 七、就美開公司收買抗告人等股份之當時公平價格部分，本院認
17 定如下：

18 (一)按公司法所定股東聲請法院為收買股份價格之裁定事件，法
19 院為裁定前，應訊問公司負責人及為聲請之股東；必要時，
20 得選任檢查人就公司財務實況，命為鑑定；前項股份，如為
21 上櫃或上市股票，法院得斟酌聲請時當地證券交易實際成交
22 價格核定之，非訟事件法第182條第1項、第2項定有明文，
23 該規定於企業併購事件準用之，為企業併購法第12條第12項
24 明定。而關於企業併購法第12條第1項所指「當時公平價
25 格」為何，實務上固有以股東會決議日該股份之市場價格為
26 依據（最高法院第71年台抗字第212號裁定意旨參照）再按
27 商業會計法第57條規定，商業在合併、分割、收購、解散、
28 終止或轉讓時，其資產之計價應依其性質，以公允價值、帳
29 面金額或實際交易價格為原則。又依國際會計準則所謂之
30 「公平價格」有下列三種情形參考：(一)市場上客觀之成交
31 價；(二)同類或類似產業股票之參考價；(三)買賣雙方協議並載

01 明於合約之價格，經濟部92年7月29日經商字第09202148190
02 號函可資參酌。是於上市上櫃公司之股東請求公司收買其股
03 份時，因其股票已有市場上客觀之成交價格存在，此係經由
04 自由市場所決定，復因國內上市上櫃公司股票，係在集中交
05 易市場，以集中競價方式買賣，其成交市價亦具有一定之公
06 信力，在客觀上已有相當之證據資料足資判斷，復無其他事
07 證足認該成交市價存在非合理事由之情況下，並兼顧異議股
08 東之保護，在審酌當時公平價格時，客觀上得見之證券交易
09 市場之價格亦得做為審酌評定股票收買價格之參考。然聲請
10 人並非上市櫃或於興櫃市場登錄進行買賣股份之公司，自無
11 任何市場價格可供參考，並據以定其股份價格，惟仍得以收
12 買股票當時，實際上存有之最近客觀成交價格，依其資產負
13 債情形認定推估當時之公平價格。

14 (二)相對人美開公司主張：因公司連年虧損，經會計師所提供專
15 業意見，其公平價格應為0元，惟聲請人仍願以每股7.66元
16 收購相對人所持有股票等語。經查：

17 1.本件股份買回公平價格之爭議，有美開公司所提供黃小芬
18 會計師公平價格評估說明書為證，上開說明書附表一、二
19 其淨資產組成分析、不動產、廠房及設備均詳細臚列說明
20 其項目、帳面價值、百分比、調整金額與市場價值。就結
21 論部分其記載「本案評估美麗華開發股權於民國109年12
22 月31日不具控制權與市場流通性之每股公平價值為新臺幣
23 0元」。抗告人主張前開鑑定之基準日並非股東會議之日
24 期即110年4月7日，茲經本院詢問兩造意見，均同意將本
25 件華開公司股權公允價值（基準日：110年4月7日）送請
26 中華徵信所公司為鑑定，據其函覆略以：「柒、價值結
27 論：本案評價之依據係以美麗華提供之歷史財務報表資訊
28 及財產目錄與管理當局之會談等方式獲取所需之資訊，並
29 於報告中多處引用美麗華提供之具體數據或相關資訊，感
30 謝美麗華相關人員於評價期間不遺餘力提供相關評價資訊
31 及給予協助，促使本案評價過程得以順利完成。一、評價

01 方法之選用股權評價方法主要分收益法、資產法與市場法
02 三種。考量美麗華為非公開發行公司，流通在外之普通股
03 缺乏公開交易資訊，若以市場法評估，市場上難以取得類
04 似交易的案例，而且公開交易市場掛牌公司之營運模式與
05 獲利能力與美麗華有所差異，故若以市場法估計其股權公
06 允價值亦可能失真之虞。收益面之方法，美麗華近期營運
07 上連連虧損，未來財務預測，恐難有合理之基礎，利用收
08 益基礎法可能無法呈現評價標的之價值，故本案以資產法
09 作為股權公允價值之評價模型。二、評價假設與限制本案
10 以美麗華所提供之歷史財務報表資訊及財產目錄與管理當
11 局之會談等方式獲取所需之資訊，為主要評價參考依據，
12 評價人員未執行上述資料之審計及驗證工作，本案評價係
13 假設美麗華提供所有資訊皆正確無誤之基礎下，且遵守財
14 團法人中華民國會計研究發展基金會公佈之評價準則公報
15 之規定，並依據本身專業之判斷及前述假設以設算所有數
16 據，因此，本報告僅在上述假設前提下使用，評價目的限
17 制在供新北院參考使用。三、價值結論今因美麗華之訴
18 訟，新北院欲了解美麗華之股權價值，故來函委託本公司
19 進行股權價值評估程序。經綜合分析本案之相關條件及所
20 處之市場現況，並彙總分析至評價基準日止，於計算過程
21 中相關假設條件成立下，美麗華於評價基準日之股權公允
22 價值為負值，故每股價值為台幣0元。」是以，本件美開
23 公司之股票價值，經先後兩次專業機構之鑑定，不論基準
24 日為109年12月31日或110年4月7日，均為0元。具有相當
25 之一致性，自堪予採信。

26 2. 抗告人固指稱若依上開鑑定報告之結論，豈非抗告人僅需
27 出價1元，即可購得美麗華公司之「全數股權」？針對擁
28 有龐大土地資產、舉辦多場國際高爾夫球比賽而斐聲國際
29 之高爾夫球場，其每股價值竟為0元，令人殊難採信。中
30 華徵信所公司單純採用「資產法」作為股權公允價值之評
31 價方法，完全忽略「無形資產」之價值，致嚴重低估美麗

01 華公司股份之價值云云。惟查，前揭中華徵信所公司所為
02 之鑑定，已說明「遵循之財務會計公報」如下：「本案依
03 據美麗華提供之美麗華財務報表中資產及負債相關科目評
04 估，主係遵循 IFRS 3號公報之規定，就所取得之各項資
05 產負債評價其價值。(一) IFRS3號公報之會計處理：IFRS
06 3號公報中第18段規定：「收購者應以收購日之公允價
07 值，衡量取得之可辨認之資產及承擔之負債。」其各資產
08 價值之會計衡量方式如下所示：1. 應收款項：應以預期
09 回收金額按適當現時利率折現之現值，若必要時，減除無
10 法收現備抵金額及收現成本。2. 存貨：應以成本與淨變
11 現價值孰低衡量。存貨成本應包含所有購買成本、加工成
12 本及為使存貨達到目前之地點及狀態所發生之其他成本。
13 3. 廠房與設備：廠房與設備項目於認列為資產後，應以
14 其成本減除所有累計折舊 與所有累計減損損失後之金額
15 列報，或其公允價值能可靠衡量者應以重估價金額列報。
16 4. 可辨認無形資產：例如合約、專利技術權、特許權、
17 客戶及供應商名單、有利之租賃契約等，此類資產若有活
18 絡市場存在時，公允價值以市場報價衡量；若無活絡市
19 場，宜以適當估計技術衡量其公允價值。5. 其他資產：
20 例如土地及折耗性天然資源等，此類資產若有活絡市場存
21 在時，公允價值以公開報價衡量；若無活絡市場，宜以適
22 當評價方法估計公允價值。6. 應付帳款與票據：按合併
23 當時利率折算之現值。7. 應計負債：例如售後服務保
24 證、員工支薪休假、及遞延薪酬，按合併當時利率折算之
25 現值。8. 商譽：收購公司不得認列被收購公司於收購日前
26 已帳列之商譽。(二) IAS 38 號公報之會計處理準則：IA
27 S 38 號公報之第9段規定，企業通常會消耗資源或發生負
28 債，以取得、發展、維護或強化無形資源。然，第10段指
29 明，並非所有無形資源或項目均符合公報上之無形資產定
30 義，基本上需滿足可辨認性、資源之控制及未來經濟效益
31 之存在等三項限制。若不符合國際會計準則要求之定義及

01 認列條件，則無論企業從外部取得或內部發展，均宜於發
02 生時認列為費用，惟當無形項目係因企業合併時所取得
03 者，則屬於商譽之一部份。」是以，無論就美開公司之無
04 形資產或商譽，均業經鑑定機關列入鑑定公允價格之考
05 量。抗告人空言主張鑑定機關未考量美開公司之無形資
06 產，嚴重低估美開公司的股票價值云云，並未提出任何證
07 據以實其說，本院自難予採信。

08 3. 抗告人又主張：美開公司的高爾夫球證還要賣到7、8百萬
09 元，可見有無形資產。股票鑑定價格在出售人、買受人間
10 達成的協議，相對人的法定代理人願意出多少錢買這股
11 票，希望他到庭說明云云。惟本院查，抗告意旨所稱美開
12 公司之高爾夫球證，應係美開公司出售予會員之使用高爾
13 夫球場設備之證明文件，此高爾夫球證確有其交易市場，
14 惟縱認抗告人所稱該高爾夫球證在市面上仍有7、8百萬元
15 之價值一事屬實，然美開公司出售高爾夫球證給會員之
16 後，係負擔提供高爾夫球場設備予會員使用之義務，衡情
17 乃屬其債務，而非債權。又若美開公司之後濫行出售高爾
18 夫球證以換取現金，而造成持有球證之會員過多，則會員
19 使用高爾夫球場設備之服務品質降低，則該高爾夫球證之
20 市價值顯然就會因而崩跌，恐係殺雞取卵之舉。此部分業
21 據美開公司負責任黃世杰到庭證稱：這十年來，美麗華公
22 司的球證有賣過，外面仲介也有賣，在我擔任負責人前，
23 有開放球證買賣，但我覺得這樣會拉低球證的價值，所以
24 我擔任負責人後有鎖住幾年不再賣球證，近十年來大概有
25 賣一些，並非一直再賣。外面的球證仲介，是將我們之前
26 已經發行的球證做買賣，並不是由公司新賣出。我是看外
27 面仲介的球證交易已經沒有的時候，公司才會考慮再賣一
28 點新的球證，這樣價格才會拉高，要考慮供需的問題。美
29 麗華球場營運30年來一直虧損，我接手後有改善，這幾年
30 虧比較少，還是沒賺，所以股東都沒有配息等語（見本院
31 卷第363頁），甚為日確。是以，抗告意旨以美麗華高爾

01 夫球場之球證，市場價值甚高一事，指摘鑑定報告之結論
02 不可採，實非可信。

03 4.抗告意旨另指：鄰近美麗華高爾夫球場的東華高爾夫球
04 場，為18洞的球場，經台灣金融資產服務股份有限公司鑑
05 價為65.02億元，而美麗華高爾夫球場有36洞，應予參考
06 比較，相當於有130億元的價值，除以美開公司的股份數
07 後，每股價格127元實為公允價格云云。惟查，公司股票
08 價值之鑑定，乃屬會計、資產鑑定、鑑價之專業領域，抗
09 告意旨徒以另一18洞高爾夫球場價值65億元一事，即推論
10 有36洞之美麗華高爾夫球場必定價值130億云云，毫無學
11 理之依據，自不足以動搖前引兩次專業機構之鑑定意見。

12 5.抗告人復稱：美開公司如果股票價值是0元，為何又以一
13 百多元的價格去買子公司的股票，顯然不合情理云云。就
14 此部分，本院業已調取檢查人報告，據查「檢查公司業務
15 及財產情形，主要資產仍保留於美麗華開發，另部分銀行
16 存款、應收帳款、存貨、預付款項及固定資產分割予杏
17 中。負債項目則主要應付帳款、預收款項及其他流動負債
18 分割予杏中，其餘大部分仍保留於美麗華開發。依分割財
19 產目錄檢視，美麗華開發仍持有土地及房屋（包含會館、
20 球場、會服、餐廳、場務），杏中時有大部分球道設備、
21 杏中及美杏則持有較多機械設備（主要為場務設備）。除
22 上所述，本會計師依報告內容所述之查核程序，除部分異
23 常交易已於報告中所述，未發現其他重大異常事項。」等
24 情（見本院卷二第13頁），是以，抗告人前開指摘並無所
25 據。又上開檢查人報告已經就美開公司分割前、後之財務
26 狀狀予以查核，以判斷此一分割並無異常交易之狀況，核
27 此查核之情，自屬通案之查核無誤。抗告意旨稱上開檢查
28 人報告只有查核分割股權部分，沒有對美開公司作通案查
29 核，請求再予檢查云云，核無必要，附此說明。

30 6.末查，本件美開公司於企業併購當時之股票公允價格，雖
31 經鑑定為0元，已如前述。但美開公司主張其與第三人詹

01 政宜、詹淑麗有股份買賣，交易價金以每股為7.66元計
02 算，亦願以此價格收買抗告人等之股票一節，有該股份買
03 賣契約書、證券交易稅一般代徵稅額繳款書為證，其上記
04 載每股成交價格，確為7.66元。且本件前審抗告人王俞
05 清、王玉貞、王玉玲，亦接受前開收買價格而撤回抗告。
06 復經美開公司負責人黃世杰當庭表明美開公司願以相同價
07 格收買抗告人等之股票，證稱：金額均已提存在法院，小
08 股東去領公司都沒有意見等語（見本院卷第364頁）。本
09 院審酌上情，認抗告人等之持股非多，收買其股票不致影
10 響美開公司之財務健全，而美開公司顧念股東情誼及為求
11 迅速解決紛爭以與銀行商談債務事宜，亦有其營運上之利
12 益考量，是美開公司既明示願以每股為7.66元之價格收買
13 抗告人等之股票，自屬本院裁定本件股票收買價格時得予
14 考量之事證。況且，上開每股7.66元之價格，較前述鑑定
15 價格0元為高，更足以保障小股東之權益，自堪予採認。
16 是以，原審認應以上開每股7.66元之交易價格，作為本件
17 收購股票價格之裁量依據，自屬妥適。

18 伍、綜上所述，本件相對人美開公司依企業併購法第12條第1項
19 第7款、第7項規定，請求本院裁定收買抗告人股份之價格為
20 每股7.66元為有理由。原審裁定認定股票公允價格部分，其
21 認事用法並無違誤，抗告意旨就此部分指摘原審認定不當，
22 求予廢棄改判，為無理由，應予駁回。又原審駁回美開公司
23 聲請部分，未據抗告，附此說明。

24 陸、本件訴訟費用負擔之依據：非訟事件法第21條第2項、民事
25 訴訟法第95條、第78條、第85條第1項前段。

26 柒、本案事證已臻明確，兩造其餘主張陳述及所提之證據，經核
27 於本院認定之事實不生影響，爰不予一一論駁，附此敘明。

28 中 華 民 國 114 年 11 月 6 日
29 民事第八庭審判長法官 張紫能

30 法官 楊雅萍

法官 許映鈞

01
02
03
04
05
06
07

以上正本證明與原本無異。
本裁定除以適用法規顯有錯誤為由，不得再抗告。如提起再抗告，應於收受後10日內委任律師為非訟代理人向本院提起再抗告狀，並繳納再抗告費新臺幣1,500元。

中 華 民 國 114 年 11 月 6 日

書記官 陳逸軒